



港股透視

第三波下推 頭部已確立



葉尚志 第一上海首席策略師

2月13日。港股出現低開後修復的走勢，但總體仍處於我們早前一直指出的反覆下行行情中，對短期後市表現要繼續保持警惕性。恒指跌不足30點，21,000點整數關失而復得，而大市成交量持續偏弱，錄得1,100多億元，持續低於年內的日均1,350億元，顯示市場資金現時的觀望氛圍仍濃未能散去。

同時，可以先選好優質吸納名單備用。港股出現低開後修復的走勢，在盤中曾一度下跌390點低見20,799點，在向下進入到中短期圖表支持19,600至20,800點範圍之前，有一些技術性趁低補倉盤出現，是可以理解的市場運作，但總體反覆下行的行情未能改觀。

指數股分化 消費股反彈

指數股又再表現分化，其中，已率先在1月上旬調整下來、從高點調整了有逾20%的海底撈(6862)，股價反彈了有4.7%，是第二大漲幅的恒指成份股，而漲幅最大的是另一消費餐飲股華潤啤酒(0291)，股價反彈了接近5%。另外，宣布供股集資的領展房產基金(0823)，下挫12.8%是跌幅最大的恒指成份股。

恒指收盤報21,164點，下跌26點或0.12%。國指收盤報7,144點，上升18點或0.25%。恒生科指收盤報4,375點，上升13點或0.29%。另外，港股主板成交量有1,120億多，而沽空金額有195.7億元，沽空比率17.47%持續高企。

至於升跌股數比例是738:847，日內漲幅超過10%的股票有38隻，而日內跌幅超過10%的股票有24隻。港股通連續第二日出現淨流入，在周一錄得有接近32億元的淨流入。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

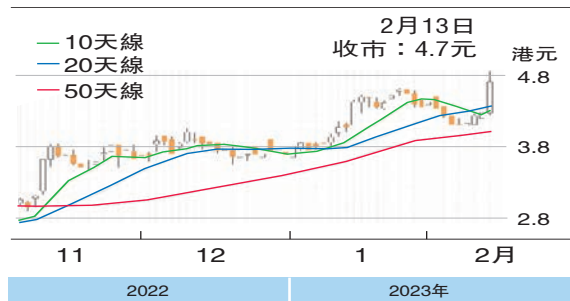
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
周大福(1929)	16.26	19.00
華潤電力(0836)	17.48	19.00
中聯重科(1157)	4.70	6.00
長城汽車(2333)	10.82	12.04

股市縱橫

韋君

中聯重科(1157)



分拆高機添動力 中聯重科延升勢

工程機械板塊在昨日調整市中表現突出，尤以重機的中聯重科(1157)、中國龍工(3339)、三一國際(0631)升4%-10%最省鏡。內地1月新增貸款4.9萬億元(人民幣，下同)創紀錄，揭示基建專項債發行超預期，看好今年工程機械需求復甦成市場共識，已落實分拆中聯重機上市的中聯重科呈突破上升，在基本面支撐下，估值有望進一步提升。

中聯重科旗下非全資子公司路暢科技(002813.SZ)日前簽署《重大資產重組意向協議》，路暢科技擬向中聯重機股東配發及發行新股，以購買中聯重機100%股權。路暢科技將向不超過35名特定投資者以非公開發行股份募集配套資金。換言之，中聯重科以注入中聯重機資產的方式，變相分拆上市。

中聯重機主要從事高空作業平台的研發、生產、銷售和服務，主要產品包括剪叉式、直臂式、曲臂式等係列高空作業平台產品。2022年中聯重機的營業收入和淨利潤按年分別增長54.4%、176.5%。截至2022年末，中聯重機資產總額66.34億元，所有者權益合計27.61億元。

中聯重機在去年11月8日創下業界一個世界紀錄：隴東至山東±800千伏特高壓直流重點配套工程中，起重機順利首吊世界首座「五塔合一」機組，是目前全球最大鋼結構開冷塔，塔高190.5米，共計18層，塔身鋼結構重約4,200噸。

中聯重科1月30日發盈警，預期2022年12月底止年度業績，歸屬於上市公司股東的淨利潤22.5億元至24.5億元，按年下降60.92%至64.11%。基本每股收益0.28元至0.30元。業績下降主要是去年疫情反覆，對基建和房地產等領域項目開工及工程機械行業銷量均有一定衝擊；原材料價格上漲影響毛利受壓。

市賬率0.59倍 估值仍吸引

中聯重科去年盈利大減已在市場消化，看好今年業務復甦成為內資、外資增持的動力，摩通上月增持至逾5%受注目，其中1月初以均價3.82元(港元，下同)。該股昨一度飆升上4.85元，收報4.70元，急升10%，成交增至1.5億元。現價預測市盈率10.45倍，仍低於同業，而息率逾8厘，市賬率0.59倍，估值仍吸引。

筆者在去年11月中以低價推薦吸納(當時為3.62元)；其後在12月及1月再度推介，今回分拆中聯重機獲市場正面反應，有助集團A+H股市值重返千億元的目標。投資者可續持有或遇回調吸納，上望目標6元水平。

走勢上，恒指在1月27日短線見頂於22,700點後，由於再度創出了本輪反覆下行行情的新高20,799點，做出了第三波的下推動作，因此，頭部位置已見確立在21,600點以上，而21,600點也可以看作為目前的反彈阻力。在恒指未能回企至此阻力位以上之前，大盤未可恢復穩定性，並且在頭部已出現的情況下，要注意短期跌勢有

隨時加劇加速的可能。

可先選好優質吸納名單

至於中短期的圖表技術支持，則仍見於19,600至20,800點區間內。總體上，我們相信港股仍處於前期大漲後的回整整理行情狀態裏，而在市況恢復穩定性之前，操作上建議還是要注意追高的風險，目前宜以候低吸納為好。另外，在等候的

股市領航

香港智遠

逆勢擴張 周大福疫後復甦潛力大

內地防控優化、感染高峰過後，人員流動及社交活動恢復常態，過去三年橫壓的婚慶、返鄉和社交送禮等剛需活動在春節期間逐步釋放，相關珠寶首飾消費品大受追捧。並且，2023年春節期間正值金價持續上行，2月2日(正月十二)上金所金價收424.6元(人民幣)/克，創2021年以來新高。當前，內地黃金消費呈現量價齊升態勢，頭部珠寶品牌商周大福(1929)受益消費復甦及金價上行雙利好。

周大福為內地頭部珠寶品牌商，據歐睿統計2022年市佔率9.3%、排名第一。周大福持續引領內地珠寶行業標準，1956年提出千足金概念，1993年成為De Beers全球特約配貨商，2014年和2017年分別提出「Smart+」、「Smart+2020」戰略框架，2017年主品牌推出傳承系列古法金等，均得到市場驗證。

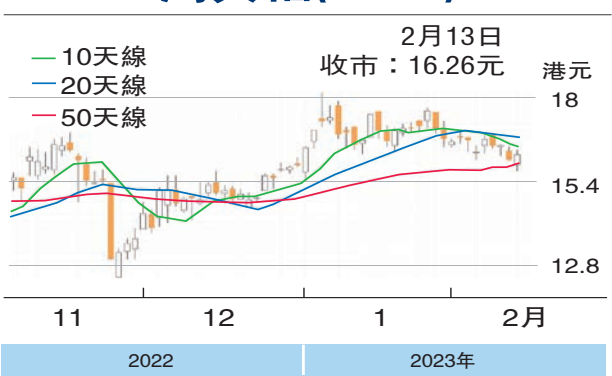
2018年，周大福率先提出「新城鎮」計劃，並逐年加速開店，自2020年以來疫情持續影響下仍保持加速擴張趨勢。不僅如此，周大福採用不同層級城市差異化經營策略，高線城市升級10%門店為高線店，逐步打造「周大福薈館」、「周大福藝堂」等系列品牌，低線城市門店持續優化，在門店數目增加的同時，也逐步開拓「周大福精緻店」等差異化系列。

逆勢擴張並不斷自我優化經營，引領行業發展，周大福於內地取得穩健業績表現，內地市場持續快速突破，2014年至2022年，內地市場佔有率從59%提升至88%。且在疫情期間，內地市場率先復甦，2021年度實現營收同比46.5%增長，2022年度繼續保持高達46%的營收增長。

由於近幾年持續受到宏觀環境及

疫情影響，港澳地區人流量大幅度減少，周大福於港澳地區市場發展遲緩。導致整體業績有所波動，在防控優化及全面通關後，港澳地區市場將有望迎來業績復甦。

周大福(1929)



受惠金價進入上行周期

不僅如此，國內國際金價自2022年11月以來進入上行周期，疫後消費復甦助力黃金消費上升，內地黃金珠寶首飾市場很大概率迎來量價齊升周期。周大福作為內地珠寶龍頭品牌，已建立品牌、產品、管道

等多方位競爭優勢，疫情期間堅持逆勢擴張及門店差異化系列布局，也將進一步鞏固其未來發展優勢。在消費復甦、黃金市場量價齊升預期背景下，周大福有望業績回暖，重拾高速增长。投資者可持續關注，逢低布局，上望23港元，14港元止蝕。

投資觀察

二月債券發行料加快 社融勢增



曾永堅 橡盛資本投資總監

隨著內地防疫鬆綁，政策引導貸款提前發放，推動今年1月新增貸款達4.9萬億元(人民幣，下同)的歷史單月新高，亦較市場預期的4.2萬億元為多。廣義貨幣供應(M2)增速和社會融資規模增量亦皆超預期，後者為歷史次高。1月金融數據「開門紅」，表明年初的信貸支持強勁，但貢獻主要來自企業，居民新增貸款疲弱。

根據人民銀行數據，1月份新增貸款按年多增9,227億元至4.9萬億元，期內向實體經濟發放的新增貸款達4.93萬億元，按年增加7,308億元，創歷史新高；當中，企業貸款大幅增加4.68萬億元，主要是中長期貸款，住戶貸款則增加2,572億元。

企業獲貸後未完全動用 截至1月末，廣義貨幣(M2)餘額273.81萬億元，按年增12.6%，高於預期的11.7%，增速分別按月和按年高0.8個和2.8個百分點，為2016年4月以來最快。

M2供應明顯加快，意味着企業獲大額貸款後，尚未完全動用來投資，而房市弱資金欠出路，也推高存款基礎。當月人民幣存款增加6.87萬億元，按年多增3.05萬億元。以貸款類別細分，住戶貸款增加2,572億元，當中，短期貸款多341億元，按年少增665億元；中長期貸款多2,231億元，少增5,011億元。企業貸款增加4.68萬億元，短期貸款佔1.51萬億元，多增5,000億元；中長期貸款急增3.5萬億元，多增1.4萬億元。

社融方面，規模增量為5.98萬億元，按年少1,959億元，當中對實體經濟發放的人民幣貸款增加4.93萬億元，多增7,308億元，企業債券淨融資1,486億元，少4,352億元；政府債券淨融資4,140億元，降1,886億元。由於去年同期專項債前置發行力度大，在基數增高之下，今年1月社融按年下跌，預計2月份債券發行會加快，將同時推動社融增進。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市述評

興證國際

信貸數據正面 成長型消費股受捧

A股昨日受益信貸利好，指數普漲。上證指數收報3,284點，漲0.72%；深證成指收報12,114點，漲1.14%；創業板指收報2,573點，漲1.1%。

兩市共成交額9,801億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加867億元；兩市個股漲多跌少，北向資金淨流入6.92億元。銀行、煤炭及房地產較弱，其餘行業多數上漲。

周末對天量信貸解讀可謂喜憂參半，一方面總量上，新增信貸4.9萬億元，存量增增11.1%，均超預期，社融5.98萬億元，雖同比回略有減少但也是歷史第二高點。一般來說天量信貸驅動經濟和行情向好，但另一方面，結構上，居民端和企業端在貸款意願上出現分化，居民戶貸款繼續減少、存量大幅增加，反映對房地產投資、以及消費等方面的謹慎。

同時社融存量增速9.4%，比上月回落0.2個百分點，經濟雖最壞時候已過但復甦之路仍須領先企業端不會一氣呵成。但昨天市場明顯給出了正面反應，畢竟實實在在的這麼多錢放出來了，市場選擇了食品飲料、美容護理此類業績成長型消費以及機械設備、建築材料此類投資周期類共同領漲，它們均受益於未來消費復甦、投資驅動，而熱點ChatGPT、AIGC、算力、通信等低開震盪後分化，龍頭繼續走高。

市場中期修復節奏料不變

策略上，我們維持市場中期修復的節奏不變的判斷，短期指數震盪整固、數據陸續驗證，風格上中證1000、創業板綜合強於上證50等，小盤、成長仍是關注重點。具體而言，成長型消費如美容護理、食品飲料；ChatGPT、AIGC板塊效應的發散，如部分通信、電子、傳媒類公司股價的修復；以及受益經濟增長主題，如新基建的機械設備、環保、建築裝飾等。

紅籌國企 高輪

張怡

長城汽車(2333)



長汽反彈勢頭有望擴大

長城汽車(2333)昨現先低後高的走勢，甫開市不久低見10.06元即獲支持，其後逐步收復失地，最後以10.82元報收，升0.46元或4.44%。長汽昨日表現跑贏同業，相信與公司大手回購不無關係。據悉，公司昨日在市場回購了3,000萬股H股，屬今年以來首度回購，每股價格介乎10.1元至10.9元，涉資約3.19億元。自普通決議案通過以來，集團今年已回購3,000萬股，佔已發行股份1.1946%。在市場看好行業銷售前景，加上長汽股價正處反彈初現階段，故不妨續加留意。

集團較早前發布業績快報，根據《中國企業會計準則》，截至2022年12月底止年度營業總收入為1,373.51億元(人民幣，下同)，按年升0.7%。純利82.79億元，按年升23.1%；每股盈利0.91元。集團解釋，期內淨利潤增長主要由於去年透過提升產品力，車型盈利能力增加，以及匯率收益增加所致。不過，受春節假期影響，1月份多家車企銷量下滑，長汽日前發布的產銷快報也未見例外。

根據快報顯示，長汽1月份汽車總計銷售6.15萬台，同比下降44.96%；海外銷售15,998台，同比增長25.47%；新能源車銷售6,313台。儘管集團1月銷售表現未如理想，惟市場普遍預期，隨著春節結束，預計銷量環比會出現上升，同比增速也會大幅提升。此外，長汽自「ONE GW」全球品牌戰略發布以來，全球化發展邁入新階段，海外市場銷量持續取得高速增长。

長汽預測市盈率8.8倍，市賬率1.31倍，估值在同業中並不算貴。現水平跟進，上望目標為近期高位阻力的12.04元，惟失守10關則止蝕。

看好百度留意購輪26546

百度集團(9888)昨收143.1元，升1.92%，為表現較佳的權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意百度專項購輪(26546)。26546昨收0.207元，其於今年10月19日最後買賣，行使價160.1元，現時溢價26.34%，引伸波幅56.67%，實際槓桿3.46倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

投研所好

受惠煤價回落 潤電業績可期改善

中美因氣球事件影響兩國關係，加上市場本周觀望美國通脹等因素，恒指延續2月開始調整的勢頭，暫時再上升動力有限。以科技為主的新經濟股亦現疲態，科恒指短線會在20,500點至21,600點水平內走動，傳統股有機會看高一線。

華潤電力(0836)為內地發電龍頭企業，旗下運營39座燃煤發電廠、156座風電場、35座光伏電站、2座水電站和4座燃氣發電廠。合計運營權益裝機容量為50,018兆瓦，其中火力發電運營權益裝機容量為33,716兆瓦，佔比67.4%；風電、光伏及水電運營權益裝機容量合共16,302兆瓦，佔比32.6%。

火電成本壓力有望減輕

展望今年，內地煤炭價格目前回

落，有望減輕火電成本壓力，對公司盈利有幫助。同時，公司致力發展新能源發電業務，目標預計在2025年底，可再生能源裝機佔比超過50%。

股價近日維持強勢，建議可在16.8元或15.60元買入，上望目標為17.80元、18.40元及19元，倘若低於14.5元須止損。

華潤電力(0836)



www.MW801.com